

**PENGARUH PROFITABILITAS, POSISI KAS, *GROWTH*, *LEVERAGE*,
DAN LIKUIDITAS TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA
PERUSAHAAN *REAL ESTATE AND PROPERTY* YANG TERDAFTAR DI
BEI TAHUN 2010-2013**



NASKAH PUBLIKASI

Disusun Oleh :

MUHAMMAD NUR AQSHO
B200120258

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2016**

PENGESAHAN

Yang bertanda tangan dibawah ini telah membaca naskah publikasi dengan judul:

**“PENGARUH PROFITABILITAS, POSISI KAS, *GROWTH*, *LEVERAGE*,
DAN LIKUIDITAS TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA
PERUSAHAAN *REAL ESTATE AND PROPERTY* YANG TERDAFTAR DI
BEI TAHUN 2010-2013”**

Yang ditulis oleh:

MUHAMMAD NUR AQSHO

B200120258

Penandatanganan berpendapat bahwa naskah publikasi tersebut telah memenuhi syarat untuk diterima.

Surakarta, Februari 2016

Pembimbing



(Drs. Agus Endro Suwarno, M. Si)

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Surakarta



(Dr. Triyono, SE, M.Si)

**PENGARUH PROFITABILITAS, POSISI KAS, GROWTH, LEVERAGE,
DAN LIKUIDITAS TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA
PERUSAHAAN REAL ESTATE AND PROPERTY YANG TERDAFTAR DI
BEI TAHUN 2010-2013**

**MUHAMMAD NUR AQSHO
(B200120258)**

**Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta**

Email :

muhammadnuraqsho@yahoo.co.id

ABSTRACT

This research aimed to analyze the influence of Profitability (ROA), Cash Position, Growth, Leverage (DER), and Liquidity (CR) to Dividend Payout Ratio (DPR) in real estate and property companies which listed in Indonesian Stock Exchange (IDX) from 2010 to 2013.

*The research sample consisted of 10 companies of 50 real estate and property companies listed on IDX by the observation numbers of 40 observational data. The sampling method was done by using purposive sampling. The researched data was obtained from ICMD and IDX. The data analysis technique used in this research is multiple linear regression. Hypothesis testing using *t* statistics used in this research to test the partial regression coefficients as well as *f*-statistics to test the significance of the influence together, with the level of significance of 5%. Other than that, all the variables had been tested with the Normality test, Multicollinearity test, Autocorrelation test, and Heteroskedasticity test.*

The results showed that all variables passed the classical assumption test and suitable to be used as research data. T-test statistical on Dividend Payout Ratio (DPR) indicated that only Profitability (ROA) has significant influence on Dividend Payout Ratio (DPR) whereas Cash Position, Growth, Leverage (DER), and Liquidity (CR) has no significant influence on Dividend Payout Ratio (DPR).

Keywords: *Profitability (ROA), Cash Position, Growth, Leverage (DER), Liquidity (CR), Dividend Payout Ratio (DPR)*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas (ROA), Posisi Kas, *Growth*, *Leverage* (DER), dan Likuiditas (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2010 hingga 2013.

Sampel penelitian terdiri dari 10 perusahaan dari 50 perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI dengan jumlah pengamatan sebanyak 40 data pengamatan. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*. Data yang diteliti diperoleh dari ICMD dan IDX. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Uji hipotesis menggunakan t statistik digunakan dalam penelitian ini untuk menguji koefisien regresi parsial serta f-statistik untuk menguji keberartian pengaruh secara bersama-sama dengan tingkat signifikan 5%. Selain itu semua variable telah diuji dengan uji Normalitas, uji Multikolinieritas, uji Autokorelasi, dan uji Heteroskedastisitas.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel lolos uji asumsi klasik dan layak digunakan sebagai data penelitian. Hasil uji t statistik menunjukan bahwa hanya variabel Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan variabel Posisi Kas, *Growth*, *Leverage* (DER), dan Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Kata Kunci : Profitabilitas (ROA), Posisi Kas, *Growth*, *Leverage* (DER), Likuiditas (CR), *Dividend Payout Ratio* (DPR)

A. PENDAHULUAN

Sektor *real estate and property* merupakan bagian dari sektor bisnis yang menjadi bagian indikator bangkitnya pasar modal dan pasar uang di Bursa Efek Indonesia termasuk meningkatkan kondisi makro ekonomi suatu Negara (Hutauruk, 2013). Adanya tekanan di industri properti Indonesia dapat mempengaruhi bisnis, kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan yang akan berdampak pada kebijakan dividen terkait dengan jumlah dividen yang akan dibagikan.

Nuraeni (2013) menjelaskan bahwa salah satu indikator yang menunjukan besarnya nilai dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada

investor adalah *dividend payout ratio* (DPR). Malik et al. (2013) serta Martati (2010) menyatakan bahwa kebijakan dividen tunai atau kas merupakan masalah yang sering menjadi topik pembicaraan dan menimbulkan kontroversi antara pihak manajemen perusahaan emiten dan para pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan beberapa faktor dalam menentukan kebijakan dividen tunai yang optimal. Menurut Ambarwati (2010) dalam Wicaksana (2012) pengumuman dividen sebagai alat untuk mengirimkan isyarat yang nyata kepada pasar mengenai hasil kerja perusahaan di masa kini dan masa yang akan datang adalah merupakan cara yang tepat meskipun mahal tetapi sangat berarti.

Kajian atas *dividend payout ratio* dapat dilakukan dengan melihat kondisi seperti profitabilitas, posisi kas, *growth*, *leverage*, dan likuiditas. Beberapa penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh pada *dividend payout ratio* telah dilakukan. Namun, hasil penelitian tersebut masih kontradiktif dan tidak konsisten.

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul “PENGARUH PROFITABILITAS, POSISI KAS, *GROWTH*, *LEVERAGE*, DAN LIKUIDITAS TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN *REAL ESTATE AND PROPERTY* YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2010-2013”.

B. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Teori Pensinyalan (*Signaling Theory*)

Menurut Battacharya (1979) dalam Prapaska dan Mutmainah (2012) teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Wolk et al. (2000) dalam Prapaska dan Mutmainah (2012) menyatakan bahwa dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan

kreditor). Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

Peningkatan dividen merupakan sinyal dari manajemen kepada pasar bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik (Ross et al., 2010). Modigliani dan Miller juga berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang di atas biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang di bawah kenaikan normal biasanya diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dividen waktu mendatang (Brigham dan Houston, 2008).

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Profitabilitas mutlak diperlukan oleh perusahaan apabila akan membayar dividen karena profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau *profit* dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham. Darminto (2008) dalam Mahaputra dan Wirawati (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh kebijakan dividen disebabkan profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta dividen akan dibagi apabila perusahaan tersebut memperoleh laba. Menurut Sartono dalam Mahaputra dan Wirawati (2014) Variabel profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) dan semakin besar *Return On Assets* (ROA) maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin besar. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

3. Pengaruh Posisi Kas Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Posisi kas merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan dalam mengambil keputusan menetapkan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada investor. Menurut Nurjanah (2013) bagi perusahaan yang memiliki posisi kas

yang semakin kuat akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Hal ini disebabkan pembayaran dividen merupakan arus kas keluar maka posisi kas perusahaan juga harus besar. Faktor ini merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂: Posisi Kas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

4. Pengaruh Growth Terhadap Dividend Payout Ratio

Menurut Aries Heru Prasetyo (2011) dalam Nuraeni (2013) menyatakan bahwa pertumbuhan dipahami sebagai kenaikan nilai disuatu periode relatif terhadap periode sebelumnya. Damayanti dan Achyani (2006) dalam Sutoyo, dkk. (2011) menyatakan bahwa semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan semakin kecil dividen yang dibagikan. Oleh karena itu potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃: *Growth* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

5. Pengaruh Leverage Terhadap Dividend Payout Ratio

Menurut Puspita (2006) dalam Swastyastu (2014) *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap total *shareholder equity* yang dimiliki perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Semakin besar angka rasio DER maka semakin besar pula beban yang ditanggung perusahaan dan berpengaruh untuk membayar hutang. Jadi semakin besar DER maka semakin kecil profitabilitas dan semakin

kecil pula dividen yang menjadi hak pemegang saham. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₄: *Leverage* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

6. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hanafi dan Halim (2009) menyatakan bahwa likuiditas mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka seharusnya semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Menurut Rahmawati (2008) adanya pengumuman yang menyatakan bahwa tingkat likuiditas (*current ratio*) suatu perusahaan tinggi akan memberikan gambaran atau sinyal kepada para investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek. Dengan kemampuan tersebut, para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya yang bertujuan untuk memperoleh laba berupa dividen. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₅: Likuiditas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

C. METODE PENELITIAN

1. Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data

Desain penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif dengan melakukan uji hipotesis. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *real estate and propety* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010 samapi 2013. Pada penelitian ini teknik pengambilan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling* yaitu sampel atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang ditentukan. Perusahaan *real estate and propety* yang memnuhi kriteria sebanyak 10 perusahaan.

2. Variabel Dependen

a. *Dividend Payout Ratio*

Menurut Sutoyo, dkk (2011) *dividend payout ratio* adalah persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*. Karjono dan Matondang (2010) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* merupakan sesuatu yang ditentukan oleh perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun yang dilakukan berdasarkan kecilnya *earning after tax*. Jumlah dividen yang akan dibayarkan akan mempengaruhi harga saham atau kesejahteraan pemegang saham. Rumus *dividend payout ratio* sebagai berikut (Hanafi dan Halim, 2009):

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Laba bersih per lembar}}$$

3. Variabel Independen

a. Profitabilitas

Menurut Hanafi dan Halim (2009) profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset, dan modal tertentu. ROA merupakan salah satu ukuran profitabilitas perusahaan. *Return on Assets* (ROA) adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. *Return on Assets* diukur dari laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) terhadap total assetnya. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut (Sudana, 2011):

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

b. Posisi Kas

Posisi kas merupakan rasio kas akhir tahun terhadap *earning after tax*. Jika semakin besar kas perusahaan pada akhir tahun maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Menurut Stanley dan Geoffrey (1987) dalam Megawati (2011) rumus untuk menghitung faktor ini adalah:

$$\text{Posisi Kas} = \frac{\text{Kas akhir tahun}}{\text{Laba setelah Pajak}}$$

c. Growth

Menurut Prasetyo (2011) dalam Nuraeni (2013) menyatakan bahwa *growth* (pertumbuhan) perusahaan dapat dilihat dari sisi penjualan, asset

maupun laba bersih perusahaan. Meski dapat dilihat dari berbagai sisi, namun ketiganya menggunakan prinsip dasar yang sama dimana pertumbuhan dipahami sebagai kenaikan nilai disuatu periode relatif terhadap periode sebelumnya. *Growth* asset merupakan rasio antara total asset tahun berjalan dengan total asset tahun sebelumnya dikurangi total asset tahun sebelumnya. *Growth* asset dapat dirumuskan sebagai berikut (Harahap, 2006):

$$Growth = \frac{Total\ Assets\ t - Total\ Asset\ t-1}{Total\ Asset\ t-1}$$

d. *Leverage*

Menurut Karjono dan Matondang (2010) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio *leverage* yang dihitung melalui perbandingan total kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan total modal. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dihitung dengan formula sebagai berikut (Ross, et al., 2010):

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{Total\ debt}{Total\ equity}$$

e. *Likuiditas*

Menurut Hanafi dan Halim (2009) menyatakan bahwa likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancarnya. Menurut Sutrisno (2000) dalam Rahmawati (2008) Likuiditas diproksi dengan *current ratio* (rasio lancar). *Current ratio* (CR) dapat dihitung dengan formula sebagai berikut (Sudana, 2011) :

$$Current\ Ratio\ (CR) = \frac{Current\ assets}{Current\ liabilities}$$

Dalam penelitian ini, uji hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis persamaan regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas, posisi kas, *growth*, *leverage*, dan likuiditas terhadap *dividend payout ratio*. Analisis regresi linier berganda

dihasilkan dengan cara memasukkan input data variabel ke fungsi regresi.

Berikut merupakan persamaan regresi yang digunakan penelitian ini:

$$\text{DPR} = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{PK} + \beta_3 \text{GR} + \beta_4 \text{DER} + \beta_5 \text{CR} + e$$

Keterangan :

DPR = *Dividend Payout Ratio*

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien Regresi

ROA = Profitabilitas (*Return On Assets*)

PK = Posisi Kas

GR = *Growth*

DER = *Leverage (Debt to Equity Ratio)*

CR = Likuiditas (*Current Ratio*)

e = Kesalahan Residual

D. PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 1 berikut:

Tabel 1

Rangkuman Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	Koef. Regresi	Std. Error	t _{hitung}	Sig
Konstanta	0,245	0,097	2,533	0,016
Profitabilitas (ROA)	1,614	0,753	2,143	0,039
Posisi Kas	0,009	0,015	0,632	0,532
<i>Growth</i>	-0,067	0,166	-0,402	0,690
<i>Leverage</i> (DER)	-0,053	0,039	-1,380	0,177
Likuiditas (CR)	-0,007	0,013	-0,570	0,572
F _{hitung}	3,335			0,015
R-Square	0,230			

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2015

Hasil pengolahan data untuk regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS 21 dapat dilihat pada tabel 1 diatas. Dari tabel tersebut dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 0,245 + 1,614 \text{ ROA} + 0,009 \text{ PK} - 0,067 \text{ GR} - 0,053 \text{ DER} - 0,007 \text{ CR} + e$$

Berdasarkan Tabel 1 diatas diperoleh *R Square* sebesar 0,230 serta nilai $F_{hitung} = 3,335$ dengan tingkat signifikan sebesar 0,015. Koefisien determinasi (R^2) 0,230 yang berarti sebesar 23% *dividend payout ratio* dapat dijelaskan oleh komposisi kelima variabel independen yaitu Profitabilitas, Posisi Kas, *Growth*, *Leverage*, dan Likuiditas sedangkan 77% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini. Berdasarkan Uji F diperoleh nilai $F_{hitung} = 3,335$ lebih besar dari $F_{tabel} = 2,494$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,015 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak, hal itu berarti dapat disimpulkan bahwa model regresi telah *fit* sehingga secara simultan Profitabilitas, Posisi Kas, *Growth*, *Leverage*, dan Likuiditas secara simultan/ bersama-sama berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan tabel diketahui bahwa Profitabilitas mempunyai nilai t_{hitung} diperoleh sebesar 2,143. Karena nilai t_{hitung} (2,143) lebih besar dari nilai t_{tabel} (2,030) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,039 maka H_1 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Tanda positif dalam penelitian ini sesuai dengan teori pensinyalan Ross, Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa suatu kenaikan dividen yang di atas biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan/ kinerja yang baik dimasa yang akan datang. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Karjono dan Matondang (2010), Megawati (2011), Pribadi dan Sampurno (2012), Pradana dan Sanjaya (2014), Mahaputra dan Wirawati (2014) yang memberikan konfirmasi empiris bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

2. Pengaruh Posisi Kas Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan tabel 1 diketahui bahwa posisi kas mempunyai nilai t_{hitung} diperoleh sebesar 0,632. Karena nilai t_{hitung} (0,632) lebih kecil dari nilai t_{tabel} (2,030) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,532 maka H_2

ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel posisi kas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Kondisi ini terjadi karena perusahaan lebih memprioritaskan kas untuk membiayai kegiatan operasional, kegiatan investasi, melunasi kewajiban, perluasan perusahaan sehingga laba perusahaan bisa meningkat. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Karjono dan Matondang (2010), Kriscahyadi (2013), Mahaputra dan Wirawati (2014) yang memberikan konfirmasi empiris bahwa posisi kas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

3. Pengaruh *Growth* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan tabel 1 diketahui bahwa *growth* mempunyai nilai t_{hitung} diperoleh sebesar -0,402. Karena nilai t_{hitung} (-0,402) lebih kecil dari nilai t_{tabel} (2,030) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,690 maka H_3 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel *growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Hal ini terjadi karena pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi merupakan sinyal bahwa perusahaan membutuhkan dana yang besar pula dimasa mendatang. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa dana yang digunakan untuk ekspansi dan investasi tersebut bukan dari internal perusahaan yang berasal dari laba ditahan melainkan melalui utang dari pihak eksternal. Sehingga hal tersebut tidak akan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Karjono dan Matondang (2010), Pribadi dan Sampurno (2012), Swastyastu, dkk (2014), Laim, dkk (2015) yang memberikan konfirmasi empiris bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

4. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan tabel 1 diketahui bahwa *leverage* mempunyai nilai t_{hitung} diperoleh sebesar -1,380. Karena nilai t_{hitung} (-1,380) lebih kecil dari nilai t_{tabel} (2,030) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,177 maka H_4 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan telah menetapkan kebijakan dividennya sebelum perusahaan melakukan pelunasan utangnya, sehingga pelunasan utang tersebut tidak mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio* yang telah ditetapkan. Pelunasan utang yang dilakukan oleh perusahaan antara lain dapat dibiayai dari laba ditahan ataupun dengan pengeluaran obligasi baru. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Karjono dan Matondang (2010), Sutoyo, dkk (2010), Swastyastu, dkk (2014), Rahayuningtyas, dkk (2014) yang memberikan konfirmasi empiris bahwa *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

5. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan tabel 1 diketahui bahwa likuiditas mempunyai nilai t_{hitung} diperoleh sebesar -0,570. Karena nilai t_{hitung} (-0,570) lebih kecil dari nilai t_{tabel} (2,030) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,572 maka H_5 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan memfokuskan likuiditas jangka pendeknya untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dibandingkan dengan memfokuskan untuk pembayaran dividennya. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Sutoyo, dkk (2011), Rahayuningtyas, dkk (2014), Laim, dkk (2015) yang memberikan konfirmasi empiris bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

E. KESIMPULAN, KETERBATAS DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan sebelumnya, diperoleh simpulan bahwa: (1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai *dividend payout ratio*. (2) Posisi Kas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. (3) *Growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. (4) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. (5) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

2. Keterbatasan Penelitian

- a. Keterbatasan data, jumlah data penelitian yang dijadikan sampel dalam penelitian ini relatif sedikit hanya pada perusahaan *real estate and property* yang berjumlah 10 perusahaan sampel sehingga hasil kesimpulan kurang dapat digeneralisasikan pada sektor perusahaan yang berbeda.
- b. Periode yang digunakan dalam penelitian ini relatif singkat yaitu hanya 4 tahun sehingga kemungkinan kurang menunjukkan kondisi/ pola yang sesungguhnya.
- c. Variabel independen dalam penelitian hanya 5 variabel. Sedangkan dalam kenyataannya masih banyak variabel yang lainnya yang bisa mempengaruhi *dividend payout ratio*. Sehingga belum dapat memberi gambaran yang lebih luas mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi *dividend payout ratio*.

3. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian diatas, maka saran yang dapat diberikan sebagai berikut:

- a. Diharapkan dapat menambah jumlah sampel dengan memperluas ruang lingkup penelitian ke jenis-jenis industri lainnya agar dapat digeneralisasikan pada sektor perusahaan yang berbeda.
- b. Diharapkan menambah periode pengamatan penelitian yang lebih lama agar dapat menunjukkan kondisi/ pola yang sesungguhnya.
- c. Diharapkan dapat menambahkan variabel atau proksi yang lainnya yang dimungkinkan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, misalnya variabel *quick ratio*, *firm size*, *debt to total asset* dan *profit margin* agar dapat memberi gambaran yang lebih luas mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi *dividend payout ratio*.

DAFTAR PUSTAKA

- Chasanah, Amalia N. 2008. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Diponegoro Semarang. Tesis.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2008. *Essentials of Financial Management*. Singapore: Seng Lee Press.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadiwidjaja, Rini D. 2007. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payoout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia*. Universitas Sumatera Utara Medan. Tesis.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : Unit Penerbit Dan Percetakan STIE YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2006. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Hermuningsih, Sri. 2007. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Go Public Di Indonesia*. Jurnal Ekonomi & Pendidikan. Volume 4. Nomor 2.
- Hutauruk, Yodi.F. 2013. *Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Aset, Pertumbuhan Revenues, Dan Harga Saham Penutupan Terhadap Deviden Payout Ratio Pada Perusahaan Property Dan Ral Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012*. Umrah Journal Of Accounting. Volume1. Nomor 1.
- Indayani dan M. Nur Yahya. 2013. *Pengaruh Posisi Kas, Rasio Utang Terhadap Ekuitas, Dan Potensi Pertumbuhan Terhadap Rasio Pembagian Dividen Pada perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI*. Jurnal Ekonomi. Volume 12. Nomor 1.
- Indonesian Capital Market Directory*, 2014.
- Karjono, A. dan R.F.D. Matondang. 2010. *Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. ESENSI. Volume 13. Nomor 1.
- Kartika, Amalia V., Topowijoyo dan M.G. Wi Endang. 2015. *Pengaruh Return On Assets, Return On Equity Dan Assets Growth Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di*

Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). Jurnal Administrasi Bisnis. Volume 1. Nomor 2.

Khan, W. dan Naheed Ashraf. 2014. *In Pakistani Service Industry: Dividend Payout Ratio As Function Of Some Factors*. Internatioan Journal of Academic Research in Accounting Finance and Management Science. Volume 4. Nomor 1. p. 390-396.

Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt dan Terry D. Warfield. 2008. *Intermediate Accounting*. Twelfth Edition. Asia: John Wiley & Sons (Asia) Pte Ltd.

Komrattanapanya, P. and Phassawan Suntrauk. 2013. *Faktor Influencing Dividend Payout in Thailand : A Tobit Regression Analysis*. International Journal of Accounting and Financial Reporting. Volume 3. Nomor 2.

Kriscahyadi, Herdy T. 2013. *Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Cash Position, Debt To Equity Ratio Dan Company Size Terhadap Dividen Payout Ratio Pda Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2008-2010*. Q-MAN. Volume 2. Nomor 7. Hal: 81-96.

Laim, W., Sientje C. N. dan Sri Murni. 2015. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Yang Terdaftar Di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia*. Jurnal EMBA. Volume 3. Nomor 1. Hal: 1129-1140.

Mahaputra, G.A. dan Ni Gusti Putu Wirawati. 2014. *Pengaruh Factor Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Pada Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan*. E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Volume 9. Nomor 3. p. 695-708.

Malik, F., Sajid G., Muhammad T.K., Shafiq Ur R. dan Madiha Khan. 2013. *Factors Influencing Corporate Dividend Payout Decisions of Financial and Non-Financial Firms*. Research Journal of Finance and Accounting. Volume 4. Nomor 1.

Mardiyati, U., Destyarsah Nusrati dan Hamidah. 2014. *Pengaruh Free Cash Flow, Return On Assets, Total Assets Turnover Dan Sales Growth Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012)*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI). Volume 5. Nomor 2.

Marlina, Lisa dan Clara Danica. 2009. *Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, Dan Return on Assets Terhadap Dividend Payout Ratio*. Jurnal Manajemen Bisnis. Volume 2. Nomor 1. p. 1-6.

- Martati, Indah. 2010. *Faktor Penentu Devidend Per Share Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Eksis. Volume 6. Nomor 2.
- Megawati, Vicky. 2011. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta. Skripsi.
- Nuraeni, Neni. 2013. *Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Rati Dan Asset Growth Terhadap Dividend Payout Ratio*. Universitas Pasundan Bandung. Skripsi.
- Nurjanah, Siti. 2013. *Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Equity Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2009-2011*. Universitas Muhammadiyah Surakarta. Naskah Publikasi.
- Pasaribu, R.B.F., Dionysia Kowanda dan Kholid Nawami. 2014. *Determinan Deviden Payout Ratio Pada Emiten LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi & Bisnis. Volume 8. Nomor 1. P. 1-12.
- Pradana, S.W.L. dan I Putu Sugiarta Sanjaya. 2014. *Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI)*. Mataram: Simposium Nasional Akuntansi XVII.
- Prapaska, Johan R. dan Siti Mutmainah. 2012. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2009-2010*. Diponegoro Journal Of Accounting. Volume 1 Nomor 1.
- Pribadi, Anggit S. dan R. Djoko Sampurno. 2012. Analisis pengaruh cash position, firm size, growth opportunity, ownership, dan return on asset terhadap dividend payout ratio. Diponegoro journal of management. Volume 1. Nomor 1. p. 212-211.
- Rahayuningtyas, Septi. Suhadak dan Siti Ragil Handayani. 2014. *Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) (Studi Pada Perusahaan Yang Listing Di BEI Tahun 2009-2011)*. Jurnal Akuntansi Bisnis. Volume 7. Nomor 2.
- Rahmawati, Siti Nur. 2008. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio; Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2000-2004*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Skripsi.

Ross, Stephen A., Randolph W. Wasterfield and Jeffrey Jaffe. 2010. *Corporate Finance*. Ninth Edition. Singapore: Mc Graw-Hill Education (Asia).

Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*. Jakarta : Erlangga

Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori & Aplikasi Dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi Offset.

Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan*, Jilid 2. Edisi Revisi. Tangerang: Binarupa Aksara.

Wicaksana, I Gede A. 2012. *Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Asset Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Udayana. Tesis.

Wiyatno, Agus. 2013. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011*. Universitas Negeri Yogyakarta. Skripsi.

www.idx.co.id